

## 13 国开 27、28、34、35 增发金融债定价分析

### 一、债券基本要素

债券名称	13 国开 27	13 国开 28	13 国开 34	13 国开 35
期限	1 年	3 年	5 年	7 年
招标数量	50 亿元	50 亿元	50 亿元	50 亿元
债券品种	固定利率	固定利率	浮动利率 (SHIBOR)	浮动利率 (SHIBOR)
招标方式	单一价格 (荷兰式) 招标	单一价格 (荷兰式) 招标	单一价格 (荷兰式) 招标	单一价格 (荷兰式) 招标
招标日期	<b>2013-07-23</b> (周二) <b>9: 30 - 10: 30</b>	<b>2013-07-23</b> (周二) <b>9: 30 - 10: 30</b>	<b>2013-07-23</b> (周二) <b>9: 30 - 11: 10</b>	<b>2013-07-23</b> (周二) <b>9: 30 - 11: 10</b>
缴款日	<b>2013-07-29</b>	<b>2013-07-29</b>	<b>2013-07-29</b>	<b>2013-07-29</b>
承揽费/手续费	0.00%	0.05%	0.10%	0.10%
预计中标情况	<b>4.05%~4.10%</b>	<b>4.12%~4.17%</b>	<b>11BP~16BP</b>	<b>16BP~21BP</b>
备注				

### 二、宏观形势及市场分析

**资金面分析。**上周短端资金利率有所回落，但是跨月资金利率走高，市场对资金面较为谨慎。上周考虑到国库现金招标，公开市场上净投放资金为 2100 亿元。上周 500 亿元的 3 个月国库现金招标中标利率为 4.30%，较最近一次相同期限的国库现金招标中标利率上升 30BP，但是较 3M 的 SHIBOR 低约 36BP。从中标利率看，市场对国库现金的需求并不是太好，显示机构总体上资金仍然相对较为充裕，我们估计长端利率尚有下行的空间。周四财政部网站公布了《关于加强地方预算执行管理激活财政存量资金的通知》，而从央行的资产负债表看，5 月份政府存款为 3.2 万亿左右，因此，盘活财政存量资金将降低市场资金面压力。从目前市场资金利率看，利率中枢较年初已有所上行，一方面可能是在监管政策下同业业务受压引致派生存款的下降，据媒体报道，截至 7 月 15 日，银行业存款较上月末减少 1.5 万亿左右；另一方面，从伯南克最近的讲话看，美联储年末将开始缩减 QE 规模，明年中结束 QE，如果美国退出 QE，世界性的货币宽松将告一段落；再者，经过 6 月份资金利率飙升后，机构处于谨慎之目的，对资金的预防性需求增加，因此，虽然 6 月末金融机构超储率为 2.1%，但是机构融出资金的意愿有所下降、而对中长期资金的需求增加，即便融出也是以短期资金为主，因此短期资金利率有所下降而长期资金利率下降幅度不太明显。本周公开市场到期量为 0，由于财政缴存、上市银行分行等因素影响，资金压力将有所上升。

**基本面分析。**二季度 GDP 增速为 7.5%，环比增速（季调后）为较一季度上升 0.1 个百分点，经济增速处于低位。本周一，统计局公布了上半年宏观经济数据，二季度 GDP 增速较一季度下降 0.2 个百分点；二季度环比增速（季调后）为 1.7%，较一季度上升 0.1 个百分点，二季度环比折年率为 7.0% 左右。从对上半年 GDP 累计同比的拉动看，最终消费支出、资本形成总额以及货物和服务净出口的拉动分别为 3.4%、4.1% 以及 0.1%。资本形成的拉动较一季度大幅上升 1.8 个百分点，它仍然是拉动 GDP 增长的主要动力。截至 6 月份，固定资产投资完成额累计增速为 20.1%，较前 5 月下降 0.3 个百分点，而财政部表示“从政策取向上来看，今年中国不会出台大规模的财政刺激政策”，并且，当前货币政策持续偏紧，下半年经济增长有进一步下行的压力。

**债市走势分析。**受资金面及市场情绪等因素影响，近期一级市场的中标利率带动二级市场债券收益率不断走高，收益率曲线相当平坦，浮息债由于其绝对收益率较高，配置价值较好。

### 三、定价分析

13 国开 27，起息日为 7 月 18 日，票面利率为 3.9100%；13 国开 28，起息日为 7 月 18 日，票面利率为 3.9799%；13 国开 34，起息日为 7 月 23 日，按季付息，票面利差为 0，首次付息的基准利率为 5.02%；13 国开 35，起息日为 7 月 23 日，按季付息，票面利差为 14BP，首次付息的基准利率为 5.02%。

截至 2013 年 7 月 19 日，3M 的 SHIBOR 为 4.65% 左右；收益率曲线上，1、3、5、7 年的国开固息债收益率分别为 4.06%、4.14%、4.23% 及 4.31%，5、7 年的 SHIBOR 浮息金融债点差分别为 13BP、18BP 左右。考虑到手续费，预计 13 国开 27、28、34、35 期债券中标区间分别为 4.05%~4.10%、4.12%~4.17%、11BP~16BP、16BP~21BP。

撰稿：宋球红

联系电话：0757-22386125

MSN: hustsqh@hotmail.com

QQ: 2279681357

## 债券投标委托书

广东顺德农村商业银行：

我单位委托你行认购\_\_\_\_年\_\_\_\_第\_\_\_\_期债券，投标要素承诺如下：

投标利率	投标数量(万元)

如中标，我单位承诺将认购相应数额本期债券，同时按照该期债券发行办法，我单位获得中标金额的\_\_\_\_\_% 手续费返还，其它未尽事宜在签订的分销协议中明确，本投标书传真件具有同等法律效力。

委托单位：（公章）

联系人：

受托单位：顺德农商银行

联系方式：

联系人：

日期：

萧建明（0757-22388103）

潘嘉玲（021-68815181）

传 真：0757—22388013、22388111